

25 Jahre Maastricht-Vertrag

Vor 25 Jahren, am 7. Februar 1992, wurde vom Europäischen Rat in Maastricht der Vertrag über die Europäische Union (EUV) unterzeichnet. Das war der Startschuss für die Europäische Währungsunion, die am 1. Januar 1999 in Kraft trat und mit der Einführung von Euro-Banknoten und -Münzen am 1. Januar 2002 vollendet wurde. Die Grundidee der Währungsunion bestand darin, für den Binnenmarkt die Grenzen, die durch nationale Währungen für realwirtschaftliche und finanzwirtschaftliche Transaktionen geschaffen werden, zu beseitigen. Zudem sollte die Geldpolitik für die Kernländer nicht mehr von der Deutschen Bundesbank dominiert werden, sondern von einer europäischen Institution, die sich an den Erfordernissen des gesamten Währungsraums orientiert. Und schließlich hoffte man, durch den Wegfall der nationalen Währungen die Währungsspekulation, die immer wieder zu Währungskrisen in Europa geführt hatte, ein für alle Mal aus der Welt zu schaffen. Das Konzept des Vertrags von Maastricht war mutig. Es strebte eine vollständige Integration der Geld- und Währungspolitik ohne eine gleichzeitige Integration der nationalen Fiskalpolitiken an. Dieses Defizit sollte durch Fiskalregeln und eine striktes „No Bail-out“ kompensiert werden, das als Voraussetzung für eine effektive Marktdisziplin angesehen wurde. Die Geldwertstabilität sollte durch eine Europäische Zentralbank (EZB) gesichert werden, die konsequent nach dem Modell der Bundesbank konstruiert wurde.

Viele deutsche Ökonomen standen dem Vertrag von Maastricht sehr kritisch gegenüber. In einem Manifest von 62 Ökonomen wurde 1992 vor allem die Befürchtung artikuliert, dass die EZB keine Preisstabilität durchsetzen werde. Zudem würden die ökonomisch schwächeren Länder einem verstärkten Konkurrenzdruck ausgesetzt, wodurch sie aufgrund ihrer geringen Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit wachsende Arbeitslosigkeit erfahren würden. Die größte Sorge der deutschen Kritiker hat sich nicht bewahrheitet. Die durchschnittliche Inflationsrate des Euro ist mit 1,7% deutlich niedriger als der deutsche Preisanstieg in der Phase von 1949 bis 1998, der sich auf 2,7% beläuft. Insgesamt lässt sich für Deutschland feststellen, dass es mit dem Euro gut gefahren ist. Vor allem in der Phase der globalen Finanzkrise hätte mit der D-Mark ein hohes Aufwertungsrisiko mit nachteiligen Effekten für die Industrie und die Beschäftigung bestanden.

Aber natürlich ist die Währungsunion alles andere als eine Erfolgsgeschichte. Die europaweite Arbeitslosenrate, die in der Großen Rezession auf 12% angestiegen ist, beträgt noch immer fast 10%. In Griechenland liegt die Wirtschaft nach einem Einbruch von 26% am Boden. In Italien bewegt sich die Wirtschaftsleistung im Jahr 2016 um rund 8% unter dem Vorkrisenniveau. Insgesamt war die wirtschaftliche Dynamik im Euroraum in der Phase seit 2007 deutlich schwächer als in den USA und in Großbritannien. Wer glaubt, das vor allem mit mangelnden Strukturreformen erklären zu können, übersieht erhebliche Divergenzen in den makroökonomischen Politiken dieser drei Währungsräume. So hat die EZB erstaunlich lange gezögert, ihre Zinsen auf Null zu senken. Sie hat 2011 sogar den Leitzins noch erhöht. Und während die Bank of England und die Federal Reserve damals bereits massive Anleihekäufe vornahmen, ging die EZB erst 2015 zu einer umfassenden geldpolitischen Lockerung über.

Auch die Fiskalpolitik im Euroraum war von 2008 an insgesamt weitaus weniger expansiv als in den USA und in Großbritannien. Seit dem Jahr 2008 ist das Haushaltsdefizit der USA durchweg doppelt bis dreimal so hoch ausgefallen wie das des Euroraums. Bei der unter Präsident Jean-Claude Trichet extrem zurückhaltenden Linie

Foto: Sachverständigenrat



Peter Bofinger ist Lehrstuhlinhaber für VWL I, Geld und internationale Wirtschaftsbeziehungen an der Universität Würzburg und Mitglied des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

der EZB kam es gleichwohl zu einem wachsenden Druck der Märkte auf mehrere Mitgliedstaaten. Dieser war noch dadurch verstärkt worden, dass Angela Merkel und Nicolas Sarkozy im Oktober 2010 in Deauville verkündet hatten, Investoren müssten sich bei Staatsanleihen darauf einstellen, nicht immer den vollen Nennwert zurückzubekommen. Von der sich im Jahr 2012 verstärkenden Marktpanik wurde selbst Italien betroffen, obwohl es zu den OECD-Ländern mit einem unterdurchschnittlichen Defizit zählte. Der Versuch der Problemländer, die Troika oder im Fall Italiens und Spaniens die Märkte mit Sparprogrammen zufriedenzustellen, führte zu einer zweiten Rezession des Euroraums.

Der Spuk endete erst mit Mario Draghis beherzter Rede vom 26. Juli 2012, in der er überzeugend erklärte, alles zu tun, um den Euro zusammenzuhalten. Draghi hat damit einen Paradigmenwechsel für den Euro ermöglicht. Er hat die sich als destabilisierend erweisende Marktdisziplin außer Kraft gesetzt und damit zugleich die prozyklische Austeritätspolitik gestoppt. Dem Euroraum wären viele Probleme erspart geblieben, wenn diese Wende früher gekommen wäre.

Leider wird dies in Deutschland überhaupt nicht wahrgenommen. Die Diskussion wird beherrscht vom Nicht-Einhalten der willkürlich gesetzten 3%-Defizit-Grenze. Dabei wird übersehen, dass auch noch 2017, fast ein Jahrzehnt nach Ausbruch der Finanzkrise kein großes Land in der Lage sein wird, unter dieser Grenze zu bleiben: Für die USA erwartet die OECD ein Defizit von 4,9%, für Japan und Indien 5,2% bzw. 6,6%. China dürfte unter Einbeziehung der Lokalregierungen auf einen Fehlbetrag von rund 8% kommen. Mit 1,5% ist der Euroraum somit trotz der gestoppten Konsolidierung immer noch Musterschüler.

Auch die Diskussion über die „Enteignung des Sparers“ ist wenig hilfreich. Sie übersieht, dass der Realzins auf Bargeld und unverzinsliche Sichteinlagen, die immerhin ein Fünftel des Geldvermögens der privaten Haushalte ausmachen, bei der im historischen Vergleich nach wie vor sehr niedrigen Inflationsrate äußerst günstig ist. Zudem sind die meisten Menschen nicht nur Sparer, sondern auch Arbeitnehmer, die von der durch den Euro geschützten preislichen Wettbewerbsfähigkeit eindeutig profitieren. Es gibt auch deutsche Immobilienbesitzer, denen der Erwerb einer Wohnung oder eines Hauses durch die niedrigen Zinsen erheblich erleichtert wurde. Und der deutsche Steuerzahler sollte sich freuen, dass der Staat durch Draghi jährlich einen zweistelligen Milliardenbetrag an Zinsen einspart. In der Summe ist das mittlerweile mehr als alle von Deutschland an Griechenland vergebenen Kredite.

Insgesamt ist die Bilanz des Euro zumindest für Deutschland positiv. Für andere Mitgliedstaaten lässt sich das so nicht sagen. Deshalb sollte die deutsche Politik alles tun, um das Leben im Euroraum für alle Teilnehmer möglichst attraktiv zu gestalten. Dazu würde gehören, dass man die Fiskalpolitik nicht allein unter nationalen Gesichtspunkten betreibt, deren ökonomische Ratio („Schwarze Null“) ohnehin fragwürdig ist. Bei der deutschen Lohnpolitik wäre es hilfreich, die Spielräume nach oben zu nutzen, um die Anpassung im Euroraum symmetrischer zu gestalten. Das würde dazu beitragen, die Inflationsrate des Euroraums in Richtung des EZB-Ziels zu bringen. Dann könnte Draghi auch schneller aus der ungeliebten Nullzinspolitik aussteigen.

All das ist jedoch wenig wahrscheinlich. Deutschland tut sich schwer, ein wohlwollender Hegemon zu sein. Mit dem wachsenden Zulauf für eurokritische Parteien im Ausland kann es durchaus sein, dass der Euro seinen 21. Geburtstag nicht erreichen wird. Deutschland ginge es dann so wie dem Fischer und seiner Frau in Grimms Märchen. Nachdem diese zunächst viel erreicht hatten, jedoch immer mehr wollten, endeten sie dort wo sie begonnen hatten: in einer armseligen Fischerhütte.

Peter Bofinger
Universität Würzburg
peter.bofinger@uni-wuerzburg.de